

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

Wyniki sesji: czwartek, 19 grudnia 2013				System:			
	Wartość	Zmiana					
Kurs otwarcia	2 422	22	0,92%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2470			
Kurs zamknięcia	2 380	-17	-0,71%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2569			
Kurs min.	2 367	-6	-0,25%				
Kurs max.	2 426	1	0,04%				
Wolumen obrotu	74 546	-29 824	-28,58%	Najbliższe poziomy oporu: 2469 2500 2546 2570			
LOP	156 280	-3 402	-2,13%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2367 2355 2274 2200			



**Dzień Trzech Wiedźm**

W czwartek nie wykorzystaliśmy euforii panującej na głównych indeksach. Po całkiem niezłym otwarciu kontrakt schodził z każdą godziną w dół, by ostatecznie zakończyć na 2380 pkt (-0,7%). W rezultacie kolejny raz należeliśmy do najsłabszych w regionie. Większą czerwienią świecił tylko parkiet w Stambule. Wzrosty na większości giełd (DAX, CAC40 +1,7%) wynikały z reakcji na grudniowe posiedzenie FOMC, na którym zdecydowano o... ograniczeniu QE o 10 mld USD. Ponadto obniżono prognozy PKB i bezrobocia. Negatywna wymowa konferencji spotkała się z pozytywną reakcją tylko rynków akcyjnych. Rentowność amerykańskiego długu wzrosła, dolar się umocnił, a surowce na czele z metalami szlachetnymi zostały dotkliwie przecenione. Rynek więc dostał powód do korekty. To, że jej jeszcze nie ma wynika raczej z typowego window dressing. Odrobina racjonalności powinna wrócić na Wall Street w nowym roku. My tymczasem "żyjemy własnym życiem". Statystycznego Mikołaja czy "strojenia okienek" nie było i nie ma. Grudzień na WIG20 jest sezonowo najsłabszy w historii notowań indeksu. W ostatnim czasie zauważa się ponadto zaniżanie rynku przed rozliczeniem grudniowej serii kontraktów terminowych. To już dziś, a patrząc na wysoki LOP (84k) należy spodziewać się emocjonującego rozliczenia.

Krystian Brymora

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: czwartek, 19 grudnia 2013**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 634,2	2 150,8	2 421,79	2 378,23	-0,84%	2 364,12	2 424,07	60,0	734
WIG30	2 764,4	2 495,2	2 555,30	2 508,15	-0,85%	2 495,16	2 557,68	62,5	795
sWIG80	15 156,8	10 183,5	14 137,12	14 031,82	-0,10%	13 970,64	14 229,26	258,6	54
mWIG40	3 599,3	2 453,4	3 320,34	3 275,51	-0,39%	3 266,61	3 338,49	71,9	118
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	52 430,65	51 708,05	-0,67%	51 708,05	52 430,65	722,6	-
WIG	55 384,8	42 842,1	51 438,39	50 631,75	-0,67%	50 409,52	51 507,01	1097,5	976

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	79,68	5 573	1,1%	3,5%	-10,5%	-12,1%	2,0%	11,8%	-8,5%	-15,4%
ASSECOPOL	45,48	3 775	0,2%	-10,5%	-3,6%	8,2%	1,0%	-2,1%	-1,7%	5,0%
AZOTY TARNÓW	60,02	5 954	-8,4%	-18,9%	-22,8%	-21,0%	-7,5%	-10,6%	-20,8%	-24,2%
BANK HANDLOWY	103,00	13 458	-2,8%	-17,6%	-4,1%	18,1%	-2,0%	-9,3%	-2,1%	14,9%
BOGDANKA	125,00	4 252	-0,4%	-7,1%	12,6%	8,7%	0,4%	1,3%	14,6%	5,5%
BORYSZEW	0,52	1 144	-1,9%	2,0%	-7,1%	23,8%	-1,0%	10,3%	-5,2%	20,6%
BRE	494,00	20 834	-2,6%	-11,3%	14,0%	29,7%	-1,7%	-3,0%	15,9%	26,4%
BZ WBK	379,95	35 542	0,0%	-1,6%	14,8%	27,2%	0,8%	6,8%	16,7%	23,9%
CCC	113,00	4 339	-0,9%	-7,4%	0,0%	32,5%	0,0%	1,0%	2,0%	29,3%
CYFROWY POLSAT	18,90	6 584	-0,5%	-5,0%	-12,5%	-4,1%	0,3%	3,3%	-10,5%	-7,3%
ENEA	14,15	6 246	-1,7%	-9,1%	-0,7%	0,1%	-0,9%	-0,7%	1,3%	-3,1%
EUROCASH	45,95	6 359	-0,9%	-15,7%	-9,9%	-11,6%	0,0%	-7,4%	-8,0%	-14,9%
GTC	7,16	2 287	-1,4%	-18,4%	-0,6%	-18,2%	-0,5%	-10,0%	1,4%	-21,4%
ING BSK	112,00	14 571	0,9%	-6,3%	6,4%	12,7%	1,8%	2,1%	8,3%	9,5%
JSW	55,93	6 567	-2,7%	-17,7%	-31,0%	-27,4%	-1,9%	-9,3%	-29,0%	-30,6%
KERNEL	36,02	2 870	-2,5%	-20,1%	-30,3%	-27,0%	-1,6%	-11,8%	-28,4%	-30,2%
KGHM	115,00	23 000	-0,4%	-5,5%	-9,1%	-11,2%	0,4%	2,8%	-7,1%	-14,4%
LOTOS	34,62	4 496	-1,1%	-14,5%	-6,5%	-7,2%	-0,2%	-6,2%	-4,5%	-10,4%
LPP	8 699,00	15 929	0,0%	-4,4%	6,1%	26,1%	0,8%	3,9%	8,0%	22,8%
NETIA	5,07	1 764	2,4%	-6,6%	3,3%	15,8%	3,3%	1,7%	5,2%	12,5%
PEKAO	176,65	46 365	-0,4%	-7,0%	-0,2%	15,2%	0,5%	1,3%	1,8%	11,9%
PGE	17,00	31 786	-1,2%	-9,1%	-3,4%	-3,4%	-0,3%	-0,8%	-1,5%	-6,6%
PGNIG	5,25	30 975	-2,6%	-11,3%	-15,3%	-13,4%	-1,8%	-3,0%	-13,4%	-16,6%
PKNORLEN	40,52	17 331	-1,9%	-11,4%	-9,7%	-14,7%	-1,0%	-3,0%	-7,8%	-17,9%
PKOBP	39,30	49 125	0,2%	-4,1%	8,9%	15,3%	1,1%	4,2%	10,8%	12,1%
PZU	439,25	37 930	-1,5%	-6,3%	-0,2%	6,6%	-0,7%	2,0%	1,8%	3,4%
SYNTHOS	5,10	6 749	0,8%	-3,6%	-1,0%	8,3%	1,6%	4,7%	1,0%	5,1%
TAURON	4,43	7 764	-0,4%	-16,9%	-8,1%	13,6%	0,4%	-8,6%	-6,1%	10,4%
TPSA	9,70	12 730	0,9%	-11,7%	24,4%	19,5%	1,8%	-3,4%	26,3%	16,2%
TVN	14,30	4 954	1,4%	-6,5%	2,1%	19,6%	2,3%	1,8%	4,1%	16,3%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Kolejna klęska popytu

Choć wczorajsze odbicie WIG20 nie było bardzo wiarygodne, to jednak jego wiarygodna kontynuacja dawałaby nadzieję na długo wyczekiwane rozpoczęcie korekty wzrostowej na GPW. Taką wersję wspierała też bycza reakcja giełd po wczorajszej decyzji FED, w związku z czym wraz z innymi giełdami europejskimi zaczęliśmy dzisiejszą sesję na plusie. Niestety nie aż tak dużym plusie jak inni, a w kolejnych godzinach handlu, gdy inne rynki oddawały część zysków, nasz rynek znowu zaczął zachowywać się tak jak przez ostatnie tygodnie, czyli osuwał się na niższe poziomy cenowe przy pasywnej postawie kupujących powoli oddając cały wzrost i schodząc pod kreskę. Przy lekko słabszym otwarciu na Wall Street nastroje popsuty się już do końca i WIG20 zszedł poniżej wczorajszego minimum. Ostatecznie zakończyliśmy dzień nieco wyżej, na poziomie 2378 punktów, lecz 0,84% spadek to niestety wielka klęska byków i dzisiejsza sesja zanegowała wczorajszą małą próbę wzrostową na rynku. Nadal zatem należy czekać na pierwszy sygnał do rozpoczęcia mocnej fali wzrostowej, czyli na duży wzrost poparty wysokimi obrotami. Póki to się nie zmaterializuje, osuwanie się może być oczywiście kontynuowane, choć niezmiennie to byki powinny mieć więcej argumentów na rynku. Dziś kolejnym sygnałem wspierającym zakończenie spadku jest badanie nastrojów inwestorów indywidualnych, którzy dwa miesiące temu rekordowym optymizmem dobrze przestrzegali przed korektą, a teraz liczba niedźwiedzi w badaniu SII zbliża się do poziomów z istotnych dołków.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### WIG20 ciągle spada

Wczorajsza sesja pokazała, że nie inwestorzy nie mogą liczyć na wzrosty. Spadki odnotowaliśmy na wszystkich indeksach. Blue chipy straciły ponad 0,8%, sWIG80 spadł o 0,1%, a mWIG40 o 0,4%. Dużo lepsze nastroje mogliśmy obserwować w Niemczech, gdzie DAX wzrósł o prawie 1,7%, a także w Japonii – Nikkei wzrosło o prawie 0,1%. W USA mieliśmy do czynienia z niewielką korektą czwartkowych wzrostów – S&P500 spadło o niemal 0,1%, a Nasdaq o prawie 0,3%. Całkiem dobrze radzą sobie kontrakty terminowe. Futures na S&P500 i DJIA rosą o ok. 0,1%, natomiast na Nasdaq o prawie 0,2%. Zdanych makro, które mogą wpłynąć na wyniki GPW, poznaliśmy już wartość indeksu zaufania konsumentów oraz inflację producencką (wyniki zgodne z konsensem). Z krajowych danych poznamy wskaźniki koniunktury konsumenckiej i gospodarczej. Dla rynków międzynarodowych istotną powinna być wartość PKB w USA, którego wartość zostanie ogłoszona o 14 30. Inwestorzy mogą się zastanawiać powoli, jak długo może potrwać korekta na WIG20. Kanał spadkowy, w którym tkwią blue chipy, jest coraz mocniejszy i nie spodziewałbym się znaczącej poprawy w tym roku (tym bardziej, że do końca zostało niewiele sesji). Wsparcia można szukać w okolicach 2350,0 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Przez atak zimy w USA tamtejsze ceny gazu skoczyły do poziomów najwyższych od lipca 2011.

### Ceny gazu w USA (Henry Hub, USD/MMBTU)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Lotos</b>	Spółka Lotos Exploration & Production Norge, która zawarła z firmą Centrica Norge umowę w sprawie zakupu pakietu aktywów Heimdal na Norweskim Szelfie Kontynentalnym otrzymała zgodę organów administracyjnych w Norwegii na finalizację transakcji - podał Lotos w komunikacie prasowym. Wartość transakcji wynosi 175,8 mln USD, z czego 80 mln USD (45%) zostanie sfinansowane bezgotówkowo - z przepływów pieniężnych z 2013, poprzez wykorzystanie tarczy podatkowej Yme. Transakcja w perspektywie 2016 roku ma pozwolić na uzyskanie 2/3 posiadanej przez Lotos tarczy podatkowej.
<b>Quercus TFI</b>	Quercus TFI oczekuje kilkunastu mln PLN zysku w 4Q'13. Spółka podobnie jak w poprzednich latach może przeznaczyć do 100% zysku na dywidendę, jeśli nie zdecyduje się na akwizycję innego podmiotu. Aktywa pod zarządzaniem funduszu na koniec roku powinny być na poziomie 4,2 mld PLN. Quercus TFI jest zainteresowany kupnem BPH TFI - poinformował podczas konferencji Sebastian Buczek, prezes Quercus TFI.
<b>PKO BP</b>	PKO BP ocenia, że będzie w stanie wypłacić dywidendę za 2013 rok. Bank podtrzymuje plan poprawy, z kwartału na kwartał, wyniku odsetkowego, a partnera w obszarze bancassurance chce wybrać w 1Q'14 - poinformował w czwartek Zbigniew Jagiełło, prezes banku. Dodał, że liczy, że PKO BP znajdzie inwestora dla Qualia Development w 2014 roku.
<b>Hawe</b>	Hawe podpisało z PIR list intencyjny w sprawie potencjalnej wspólnej inwestycji, polegającej na doprowadzeniu sieci światłowodowej do 870 tys. mieszkań w całej Polsce. Łączna wartość inwestycji to 560 mln PLN w ciągu 6 lat, z czego udział PIR może wynieść ok. 120 mln PLN - podano w materiałach do konferencji. W komunikacie Hawe poinformowano, że poziom zaangażowania finansowego samej spółki w projekt może wynieść ok. 130 mln PLN. Inwestycja byłaby także finansowana długiem bankowym w wysokości ok. 250 mln PLN oraz kredytem od dostawców infrastruktury w wysokości 60 mln PLN. Projekt ten byłby pierwszą inwestycją PIR przeprowadzoną z inwestorem prywatnym.
<b>Polimex</b>	NWZ Polimeksu zwołane na 16 stycznia podejmie uchwałę ws. emisji do 430 mln warrantów subskrypcyjnych serii 1 zamiennych na akcje serii Q, do objęcia których uprawnieni będą wierzyciele spółki (cena emisyjna 0,30 PLN). Walne podejmie też uchwałę ws. wyrażenia zgody na wydzielenie zakładu w Siedlcach i sprzedaży na rzecz spółki zależnej - podał Polimex w komunikacie.  Uniwersytet Gdański rozwiązał ze spółką kontrakt na budowę budynku dydaktyczno-administracyjnego.
<b>Radpol</b>	W programie motywacyjnym dla członków zarządu Radpolu założono osiągnięcie przez grupę EPS na poziomie co najmniej 0,70 PLN w 2014, na poziomie 0,78 PLN w 2015 i na poziomie 0,87 PLN w 2016 - podała spółka w treści uchwał przygotowanych na NWZ w dniu 15 stycznia
<b>Cyfrowy Polsat</b>	Cyfrowy Polsat zawarł umowę inwestycyjną, na podstawie której EBOiR obejmie 47,3 mln akcji w warunkowo podwyższonym kapitale zakładowym Cyfrowego Polsatu, po cenie emisyjnej 21,12 PLN. Akcje te zostaną nabyte w zamian za aport w postaci udziałów w Metelem, stanowiących około 16,23% kapitału Metelem (jest właścicielem 100% akcji Polkomtel).
<b>Alchemia</b>	Alchemia spodziewa się, że wynik w 4Q'13 będzie lepszy q/q - poinformował Rafał Regulski, wiceprezes spółki. Alchemia pozyskała pod koniec roku zlecenia pozwalające na produkcję bez przestojów, a w 1Q'14 planuje podniesienie cen, co pozwoli na wypracowanie zysku.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

**INDEKSY I WSKAŹNIKI**

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
<b>świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2013-12-19	397,7	0,2%	-0,1%	2,7%	10,4%	Miedź	LME 3M	2013-12-19	7 270,0	-0,1%	4,3%	-0,9%	4,5%	
MSCI World	2013-12-19	1 613,8	0,3%	0,3%	3,4%	11,0%	Ropa	WTI Crude	2013-12-19	99,0	1,0%	5,2%	-2,3%	7,2%	
MSCI EM	2013-12-19	992,7	-0,2%	-3,2%	-2,8%	5,9%	Złoto	Spot \$/oz	2013-12-19	1 196,1	-2,9%	-5,1%	-10,2%	-7,4%	
MSCI BRIC	2013-12-19	276,3	-0,3%	-4,1%	-3,0%	8,2%	Aluminium	LME 3M	2013-12-19	1 798,0	0,0%	0,2%	-1,7%	-1,7%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2013-12-19	50 971,6	-0,7%	-7,6%	0,7%	6,1%	Polska	5yr yield	2013-12-19	3,541	-0,8%	-2,5%	-4,3%	5,9%
Polska	WIG20	2013-12-19	2 398,5	-0,8%	-8,6%	-0,8%	2,8%	Polska	10yr yield	2013-12-19	4,322	0,3%	-2,5%	-0,4%	1,4%
Polska	mWIG40	2013-12-19	3 288,4	-0,4%	-5,9%	1,7%	10,7%	Polska	WIBOR 3M	2013-12-19	2,580	1,2%	1,2%	-0,8%	-2,3%
Polska	sWIG80	2013-12-19	14 045,2	-0,1%	-5,9%	7,0%	17,8%	Polska	WIBOR 6M	2013-12-19	2,600	0,0%	0,0%	-1,1%	0,4%
Węgry	BUX	2013-12-19	18 611,6	0,1%	-0,3%	0,9%	-2,1%	USA	10yr yield	2013-12-19	2,929	1,2%	4,7%	7,1%	21,3%
Czechy	PX	2013-12-19	974,2	0,1%	-4,1%	0,8%	7,8%	Niemcy	10yr yield	2013-12-19	1,871	1,3%	9,2%	-3,7%	12,4%
Bulgaria	Sofix	2013-12-19	475,8	1,7%	5,0%	5,1%	11,1%	Japonia	10yr yield	2013-12-19	0,674	1,2%	9,6%	-3,0%	-21,3%
Rosja	Micex	2013-12-19	1 498,0	0,7%	-0,9%	1,1%	14,1%	Hiszpania	10yr yield	2013-12-19	4,124	-0,6%	0,8%	-4,1%	-15,0%
Rosja	RTS (USD)	2013-12-19	1 431,1	0,5%	-1,6%	-2,9%	12,0%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2013-12-19	6 297,6	1,2%	2,9%	8,2%	18,5%	Portugalia	10yr yield	2013-12-19	6,049	0,2%	1,3%	-15,7%	-0,3%
Turcja	ISE 100	2013-12-19	71 417,3	-3,2%	-7,3%	-13,0%	-12,3%	Włochy	10yr yield	2013-12-19	3,510	0,8%	0,2%	-5,1%	-4,3%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2013-12-19	2 975,1	1,9%	-0,5%	3,9%	14,1%	Belgia	5yr USD	2013-12-19	47,2	-0,4%	7,1%	-21,2%	-32,9%
W. Brytania	FTSE 100	2013-12-19	6 492,1	1,4%	-1,5%	0,1%	5,5%	Chiny	5yr USD	2013-12-19	66,6	-0,5%	-1,3%	-9,5%	-25,7%
Francja	CAC40	2013-12-19	4 109,5	1,6%	-1,9%	0,0%	9,8%	Francja	5yr USD	2013-12-19	52,9	-0,5%	5,6%	-21,8%	-31,2%
Niemcy	DAX	2013-12-19	9 181,8	1,7%	1,5%	7,4%	13,9%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2013-12-19	9 443,6	2,4%	0,5%	6,9%	22,8%	Hiszpania	5yr USD	2013-12-19	153,2	-1,9%	-5,4%	-33,4%	-45,8%
Holandia	AEX	2013-12-19	381,2	1,7%	-1,9%	1,7%	11,3%	Irlandia	5yr USD	2013-12-19	119,2	-0,9%	-6,2%	-17,3%	-28,6%
Szwecja	OMX 30	2013-12-19	1 275,1	2,0%	0,1%	1,1%	10,8%	Japonia	5yr USD	2013-12-19	41,8	-7,5%	-19,7%	-33,8%	-51,9%
Austria	ATX	2013-12-19	2 479,6	0,2%	-5,2%	-1,2%	4,9%	Niemcy	5yr USD	2013-12-19	24,3	-1,6%	19,4%	-2,0%	-21,5%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								Polska 5yr USD 2013-12-19 78,7 -3,1% -6,5% -8,7% -17,9%							
USA	DJIA	2013-12-19	16 168,0	0,1%	1,6%	4,1%	8,4%	Portugalia 5yr USD 2013-12-19 354,0 -0,9% -2,7% -32,4% -12,1%							
USA	S&P500	2013-12-19	1 810,7	0,0%	1,4%	5,6%	12,3%	Rosja 5yr USD 2013-12-19 156,0 -1,2% -4,5% -4,7% -27,9%							
USA	Nasdaq Comp	2013-12-19	4 070,1	-0,3%	3,3%	7,5%	18,7%	USA 5yr EUR 2013-12-19 29,4 0,1% -3,3% 31,3% 3,7%							
Kanada	S&P/TSX	2013-12-19	13 334,7	0,4%	-0,1%	4,4%	10,9%	W. Brytania 5yr USD 2013-12-19 25,9 -2,7% 3,6% -24,2% -49,1%							
Meksyk	IPC	2013-12-19	42 079,9	0,3%	4,3%	2,0%	9,3%	Włochy 5yr USD 2013-12-19 169,5 -2,6% -11,6% -30,1% -40,7%							
Brazylia	BOVESPA	2013-12-19	50 563,4	2,1%	-2,6%	-6,3%	7,8%	<b>kursy walut</b>							
Argentyna	MERVAL	2013-12-19	5 411,2	-1,0%	3,3%	12,8%	75,4%	EUR/PLN	2013-12-19	4,159	-0,5%	-0,8%	-1,3%	-4,2%	
<b>Azja i Australia</b>								USD/PLN	2013-12-19	3,044	0,1%	-2,4%	-2,6%	-7,2%	
Japonia	NIKKEI 225	2013-12-20	15 859,2	1,7%	4,8%	8,0%	20,6%	CHF/PLN	2013-12-19	3,396	-0,7%	-0,2%	-0,6%	-3,9%	
Hong Kong	Hang Seng	2013-12-19	22 888,8	-1,1%	-3,2%	-2,4%	10,3%	EUR/USD	2013-12-19	1,367	-0,7%	1,7%	1,0%	3,2%	
Chiny	Shanghai Comp	2013-12-20	2 127,8	-1,0%	-3,0%	-2,9%	1,2%	USD/JPY	2013-12-19	104,120	0,9%	4,0%	4,8%	6,3%	
Indie	BSE30	2013-12-19	20 708,6	-0,7%	-0,8%	0,5%	8,4%								
Indonezja	JKSE	2013-12-19	4 232,0	0,9%	-3,7%	-9,1%	-11,3%								
Izrael	TA 25	2013-12-19	1 325,1	-0,2%	-0,9%	6,7%	8,1%								
Korea	Kospi	2013-12-20	1 975,7	0,1%	-2,8%	-1,5%	4,7%								
Australia	S&P/ASX 200	2013-12-20	5 202,2	2,1%	-2,8%	-0,8%	10,3%								

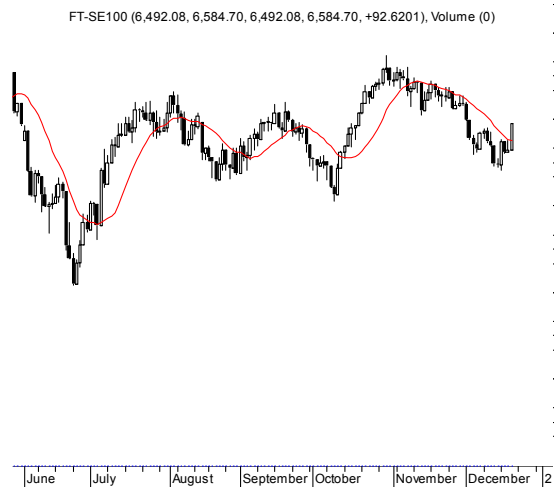
Źródło: Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

**RYNKI ZAGRANICZNE**



**Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.**

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.